

## PENGARUH EVA, ROE DAN DPR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

I Gede Oka Wijaya<sup>1</sup>  
Anak Agung Gede Suarjaya<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia  
e-mail: oka\_ow@yahoo.com

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *economic value added*, *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham pada sektor manufaktur di BEI. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan sampling jenuh, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 15 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 for windows. Hasil penelitian menunjukkan hanya variabel *return on equity* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara variabel *economic value added* dan *dividend payout ratio* menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI.

**Kata kunci:** *economic value added*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, harga saham.

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to determine the effect of economic value added, return on equity and dividend payout ratio to the stock price in manufacture sector in BEI. Sampling determination technique in this research use saturated sampling, which is sampling determination technique when all populations used as sample and the final sample is 15 manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange on 2011-2013. Data collection methods used in this study is a non-participant observation. This study uses multiple linear regression analysis with the help of SPSS 22 for windows. The result of the research shows that only return on equity variable have positive and significant effect to the stock price, meanwhile economic value added and dividend payout ratio have no effect to the stock price on manufacture companies in Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords:** *economic value added*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, stock price.

## PENDAHULUAN

Perusahaan untuk bisa berkembang dalam persaingan yang makin ketat, tidak hanya membutuhkan strategi manajemen yang baik tetapi juga membutuhkan sumber pendanaan untuk membiayai kegiatan operasinya. Dana yang diperoleh dapat berasal dari dalam perusahaan berupa keuntungan operasional ataupun dari luar perusahaan yang berupa pinjaman bank, setoran modal dan penjualan saham. Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001:3). Tujuan utama seorang investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Sandy dan Nur, 2013).

Kegiatan investasi dapat dilakukan melalui pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*) dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Akroman, 2009). Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal yang ada di Indonesia yang merupakan sarana untuk melakukan jual beli instrumen keuangan jangka panjang yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta seperti saham dan obligasi.

Berkembangnya pasar modal di Indonesia juga mendorong perusahaan-perusahaan untuk menerbitkan sahamnya kepada masyarakat dengan melakukan

*go public*. Informasi tentang keuangan perusahaan yang *go public* berguna bagi investor sebagai dasar untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan untuk menentukan pilihan berinvestasi, sedangkan bagi perusahaan penting untuk mempromosikan profil dan pencapaian perusahaannya kepada investor, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan perusahaan dapat memenuhi permodalan yang dibutuhkan.

Saham merupakan salah satu sekuritas yang diminati oleh para investor di pasar modal dalam melakukan kegiatan investasi. Investasi dalam bentuk saham merupakan suatu hal yang berisiko sehingga menyebabkan penawaran tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan dari investasi lainnya. Hal ini terlihat dalam pergerakan harga saham pada perusahaan (Dewi dan Merta, 2014). Harga saham merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang (Husnan, 2009:151). Nilai dari suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya, hal ini terlihat dari bagaimana cara perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sehingga para investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya karena *return* yang akan diterima juga akan mengalami peningkatan.

Tabel berikut menyajikan perkembangan rata-rata harga saham pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2013.

**Tabel 1.**  
**Perkembangan Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang**  
**Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013**

No.	Nama Sektor	Harga Saham		
		Tahun		
		2011	2012	2013
1	Industri Dasar dan Kimia	3.653,8	4.287	4.784,5
2	Aneka Industri	2.388,1	2.095,6	1.761,8
3	Industri Barang Konsumsi	110.066,7	179.067,2	296.782,1
	Rata-Rata Harga Saham	38.702,8	61.816,6	101.109,5

*Sumber: www.finance.yahoo.com* (Data Diolah, 2016)

Tabel 1 menyajikan rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur selama periode 2011-2013 yang menunjukkan adanya fenomena peningkatan harga saham, dengan terjadinya fenomena ini maka seorang investor haruslah melakukan pertimbangan dengan mencari berbagai informasi tentang keadaan perusahaan sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi.

Investor selalu menginginkan harga sahamnya mengalami kenaikan, namun pada kenyataannya harga saham sangat berfluktuatif dan berubah-ubah sehingga para investor haruslah pandai dalam menganalisis harga saham sebelum melakukan investasi, jika tidak maka investor bisa mengalami kerugian yang jumlahnya tidak sedikit. Sebelum pengambilan keputusan investasi, investor perlu mengadakan analisis penilaian terhadap perusahaan melalui laporan keuangan. Laporan keuangan dapat memberikan informasi bagi investor mengenai kondisi perusahaan secara keseluruhan. Salah satu aspek yang akan dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan. Terdapat dua pendekatan dalam menganalisis harga saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Pendekatan pertama yaitu analisis fundamental yang mencakup informasi lingkungan ekonomi, industri dan perusahaan. Harga saham di masa mendatang diperkirakan dengan analisis fundamental dimana nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang diestimasi dan hubungan variabel-variabel tersebut diterapkan sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2009:303). Sedangkan pendekatan yang kedua yaitu analisis teknikal dimana analisis menentukan harga saham berdasarkan pada pengamatan perubahan harga saham pada masa lalu yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan dan informasi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga saham di waktu yang lalu (Aprilia, 2013).

Seorang investor dalam mengambil suatu keputusan memerlukan alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan untuk mengetahui apakah investor layak atau tidaknya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan salah satu aspek fundamental yang relevan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan saat ini (Devi dan Badjra, 2014).

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara baik dengan rasio keuangan ataupun dengan mendasarkan kinerja pada nilai. *Economic Value Added* (EVA) merupakan metode baru untuk mengukur kinerja operasional perusahaan yang memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham) yang mendasarkan kinerja pada nilai (Rahayu, 2015). Metode ini diperkenalkan sekitar tahun 90-an oleh Stern Stewart & Co's sebuah perusahaan konsultan dari New York. EVA merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. EVA mengukur nilai tambah yang

dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

EVA mencerminkan *residual income* yang tersisa setelah semua biaya modal, termasuk modal saham telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi dihitung tanpa mengurangkan biaya modal (Wiagustini, 2010:98). Perusahaan dikatakan telah berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal jika EVA bernilai positif yang menunjukkan perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA bernilai negatif menunjukkan nilai perusahaan terus menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Sonia *et al.*, 2014). Menurut Sartono (2001:104), EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Perhitungan EVA diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih realistis dan meningkatnya EVA akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Abdullah, 2003:142).

Hasil penelitian terdahulu menurut Shidiq (2012) EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap harga saham yang akan mempengaruhi *return* pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Awan (2014), Shidiq (2012) dan Panggabean (2005) yang menemukan hasil bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap

harga saham. Namun hasil berbeda didapat dari penelitian Mangatta (2011) dan Handoko (2008) menemukan hasil bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H<sub>1</sub>: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI.

Selain menggunakan metode EVA, analisis rasio keuangan sering digunakan untuk melakukan penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan. Seorang investor sebelum melakukan investasi hendaknya terlebih dahulu mengetahui kondisi keuangan perusahaan, karena perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan *return* yang besar yang akan diterima oleh para investor. Menurut Haghiri dan Soleyman (2012), rasio keuangan selalu digunakan sebagai indeks untuk membandingkan, analisis dan menafsirkan kesehatan keuangan perusahaan dan kriteria bagi investor dan peneliti untuk membandingkan situasi keuangan perusahaan.

Menurut Wiagustini (2010:74), rasio keuangan diklasifikasikan menjadi lima rasio yaitu rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, *leverage* dan rasio pasar. Para calon investor dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan umumnya memperhatikan tingkat keuntungan baik sekarang maupun di masa mendatang. Hanum (2009) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh dana yang digunakan oleh perusahaan tersebut dan rasio ini adalah rasio yang digunakan oleh pihak investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan dan laba saham atas saham yang ditanamkan oleh investor. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dihasilkan perusahaan,

operasi perusahaan semakin efisien dan akan semakin memiliki prospek di masa yang akan datang (Kabajeh *et al.*, 2012).

Salah satu jenis rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan perusahaan adalah rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE. Menurut Rinati (2009), *Return On Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal inti perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan. ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena ROE yang tinggi berarti para pemegang saham akan memperoleh dividen yang tinggi pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan harga saham (Riyadi, 2006:155). Hal ini berarti kinerja perusahaan semakin baik dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Agus (2014), Devi dan Badjra (2014), Ratih *et al.* (2013) dan Hutami (2012) menemukan hasil bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil berbeda didapat dari penelitian Shidiq (2012), Kabajeh (2012) dan Khan (2012) menemukan hasil bahwa ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

H<sub>2</sub>: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI.

Menurut M.J. Gordon (2009), salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan untuk membeli sebuah saham adalah pembagian dividen. Dengan pembagian dividen, investor bisa menilai prospek masa depan perusahaan. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Van Horne and Wachowicz, 2005). *Dividend Payout*



*Ratio* (DPR) merupakan keputusan mengenai kebijakan dividen, apakah *earning* dibagi dalam bentuk dividen atau sebagian diinvestasikan kembali. DPR menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Zuliarni, 2012). Alasan DPR dijadikan variabel dalam penelitian ini dikarenakan DPR dianggap memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari kondisi perusahaan yaitu jika perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar DPR lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung untuk membayar DPR lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Majanga (2015), Ullah *et al.* (2015), Al-Shawawreh (2014), Masum (2014), Rahmi *et al.* (2013) dan Zakaria *et al.* menemukan hasil bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil berbeda didapat dari penelitian Lashgari dan Mousa (2014), Zuliarni (2012) dan Hussainey *et al.* (2010) menemukan hasil bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H<sub>3</sub>: *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI.

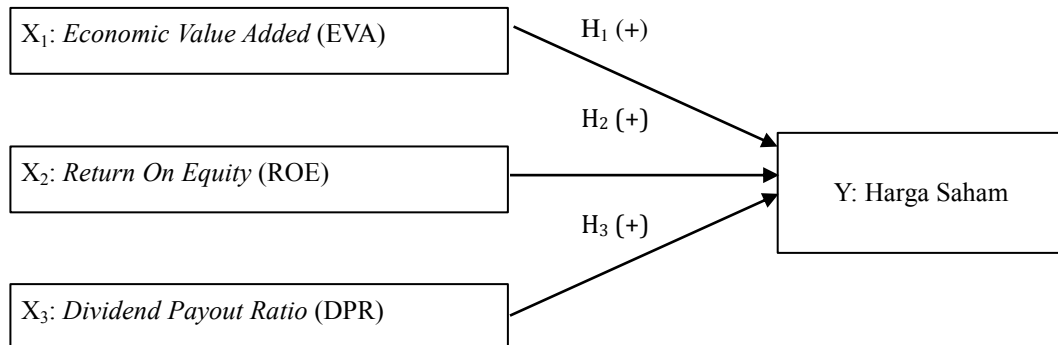
Salah satu sektor yang menarik untuk diteliti adalah sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi sehingga menambah nilai dari barang tersebut. Pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari.

Krisis moneter yang terjadi pada tahun 1998 sampai tahun 2010 merupakan masa terberat yang dialami sektor manufaktur karena industri ini terancam deindustrialisasi karena banyak perusahaan yang sudah tidak kompetitif lagi sehingga investor kurang berminat untuk melakukan investasi pada sektor manufaktur yang menjadikan harga saham industri ini menjadi turun. Namun pada tahun 2011 sektor manufaktur bangkit kembali, hal ini terbukti dari kinerja ekonomi dan kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi nasional yang juga mengalami peningkatan (Aprilia, 2013). Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur karena harga saham perusahaan industri manufaktur meningkat setiap tahun ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Berdasarkan latar belakang pada penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh EVA, ROE dan DPR terhadap harga saham menunjukkan fenomena serta hasil yang berbeda-beda sehingga membuktikan adanya *research gap*, maka penelitian ini perlu untuk dikaji kembali dengan tujuan untuk memperjelas temuan selanjutnya.

## **METODE PENELITIAN**

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Penelitian asosiatif adalah suatu penelitian dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013:13). Berdasarkan hipotesis yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dibuat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

*Sumber:* Data Diolah

Ruang lingkup wilayah penelitian dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 dan obyek dari penelitian ini adalah harga saham dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham sebagai variabel dependen, sedangkan *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independen.

Harga Saham adalah nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham (dalam rupiah) yang diukur dari *closing price* tahunan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2011-2013.

EVA adalah selisih antara laba bersih operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax*) dengan biaya modal setelah pajak yang diperlukan untuk mendukung operasi (*capital charges*). Satuan pengukuran EVA adalah dalam

rupiah. EVA menitikberatkan pada efektivitas manajerial pada tahun tertentu masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.

*Economic value added* (EVA) dapat diformulasikan sebagai berikut (Young dan O'Bryne, 2001):

$$EVA = NOPAT - Capital Charge \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- a) NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) = EAT + Biaya Bunga
- b) CC (*Capital Charge*) = WACC x IC
- c) IC (*Invested Capital*) = Total Hutang + Ekuitas
- d) WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) = {D x rD (1 - Tax)} + (E x rE),  
dimana:

(1) *Debt*

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}}$$

(2) *Cost of Debt*

$$rD = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

(3) *Tax*

$$Tax = \frac{\text{Biaya Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

(4) *Equity*

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}}$$

(5) *Cost of Equity*

$$rE = \frac{1}{PER} \times 100\%$$

ROE merupakan suatu alat analisis untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemilik saham atas modal yang telah mereka investasikan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (dalam persentase) yang dimiliki masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.

*Return on equity* (ROE) dapat diformulasikan sebagai berikut (Fahmi, 2012:97):

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

DPR merupakan bagian laba perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini membandingkan kas dividen dengan laba bersih setelah pajak (dalam persentase) yang dimiliki masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.

*Dividend payout ratio* (DPR) dapat diformulasikan sebagai berikut (Wiagustini, 2010:81):

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Earning After Tax}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2013:13). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan

perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan yaitu 2011-2013.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah ada, sudah dikumpulkan, dan diolah oleh pihak lain (Sugiyono, 2013:193). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari publikasi laporan keuangan yang memberikan informasi harga saham, *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) selama periode pengamatan yang dimuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *annual report* yang diakses pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs internet [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com).

Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2013:120). Metode penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *sampling jenuh*, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2013:122).

Dalam penelitian ini sampel yang akan diambil adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang membayarkan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan tahun 2011-2013, yaitu sebanyak 15 perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non perilaku, yaitu pengamatan yang dilakukan tanpa

melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat independen. Data dikumpulkan dengan cara mengamati, mencatat dan mempelajari uraian-uraian buku dan karya ilmiah berupa jurnal, skripsi, tesis, dokumen-dokumen yang tercatat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *annual report* yang diakses pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.com*.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linear Berganda, Uji Asumsi Klasik, Pengujian Hipotesis yang mencakup Uji Regresi Parsial atau Uji t.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan SPSS, diperoleh statistik deskriptif yang memberikan penjelasan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel.

**Tabel 2.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	39	-,005606	1686,360122	142,62309369	399,857816272
ROE	39	1,50	43,08	19,5326	9,87667
DPR	39	,03	944,99	53,1685	147,97912
Harga Saham	39	,327	270,867	21,60713	53,843314
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Data Diolah, 2016

Pada variabel *Economic Value Added* ( $X_1$ ) dapat diketahui bahwa nilai terendah adalah -0,005606 (dalam jutaan rupiah) yaitu pada PT Unggul Indah Cahaya Tbk. (UNIC) tahun 2013, sedangkan nilai tertinggi adalah 1686,360122 (dalam jutaan rupiah) yaitu pada PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) tahun 2013. Apabila dilihat secara rata-rata, maka nilai *economic value added* selama tahun

2011-2013 yaitu sebesar 142,62309369 (dalam jutaan rupiah) dan standar deviasi yaitu sebesar 399,857816272.

Pada variabel *Return On Equity* ( $X_2$ ) dapat diketahui bahwa nilai terendah adalah 1,50 persen yaitu pada PT Unggul Indah Cahaya Tbk. (UNIC) tahun 2012, sedangkan nilai tertinggi adalah 43,08 persen yaitu pada PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. (SQBI) tahun 2013. Apabila dilihat secara rata-rata, maka nilai *return on equity* selama tahun 2011-2013 yaitu sebesar 19,5326 persen dan standar deviasi yaitu sebesar 9,87667.

Pada variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_3$ ) dapat diketahui bahwa nilai terendah adalah 0,03 persen yaitu pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA) tahun 2013, sedangkan nilai tertinggi adalah 944,99 persen yaitu pada PT Goodyear Indonesia Tbk. (GDYR) tahun 2011. Apabila dilihat secara rata-rata, maka nilai *dividend payout ratio* selama tahun 2011-2013 yaitu sebesar 53,1685 persen dan standar deviasi yaitu sebesar 147,97912.

Pada variabel harga saham ( $Y$ ) dapat diketahui bahwa nilai variabel terendah adalah 0,327 (dalam rupiah) yaitu pada PT Arwana Citra Mulia Tbk. (ARNA) tahun 2011, sedangkan nilai tertinggi adalah 270,867 (dalam rupiah) yaitu pada PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. (SQBI) tahun 2013. Apabila dilihat secara rata-rata, maka nilai harga saham selama tahun 2011-2013 yaitu sebesar 21,60713 (dalam rupiah) dan standar deviasi yaitu sebesar 53,843314.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika



signifikansi dari nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* >  $\alpha$  (0,05) maka data tersebut berdistribusi secara normal.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas**

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		39
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,26828093
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,141
	<i>Positive</i>	,141
	<i>Negative</i>	-,065
<i>Test Statistic</i>		,141
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,077

*Sumber: Data Diolah, 2016*

Hasil uji normalitas yang diperoleh nilai signifikansinya sebesar 0,077 maka dapat diambil kesimpulan bahwa data residual terdistribusi normal karena signifikansi nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,696 <sup>a</sup>	,484	,440	40,309196	1,754

*Sumber: Data Diolah, 2016*

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai *Durbin-Watson* (D-W) sebesar 1,754. Dengan jumlah data ( $n$ ) = 39 dan jumlah variabel bebas ( $k$ ) = 3 serta  $\alpha$  = 5% diperoleh angka  $d_l$  = 1,33 dan  $d_u$  = 1,66. Nilai tersebut berada diantara  $d_u$  = 1,66 dan  $4 - d_u$  = 2,34 atau  $1,33 < 1,754 < 2,34$  yang merupakan daerah bebas autokorelasi atau model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi, sehingga layak dipakai untuk memprediksi.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
EVA	,975	1,026
ROE	,886	1,129
DPR	,907	1,102

*Sumber: Data Diolah, 2016*

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel bebas lebih dari 10% atau 0,1 dimana nilai *tolerance* untuk variabel EVA, ROE dan DPR secara berturut-turut sebesar 0,975 atau 97,5 persen; 0,886 atau 88,6 persen dan 0,907 atau 90,7 persen. Nilai VIF kurang dari 10 dimana untuk variabel EVA, ROE dan DPR secara berturut-turut sebesar 1,026; 1,129; 1,102 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	,795	,217		3,665	,001
EVA	,037	,097	,061	,384	,703
ROE	,127	,076	,262	1,665	,105
DPR	,110	,066	,262	1,659	,106

*Sumber:* Data Diolah, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 6, bahwa masing-masing model memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 5% (0,05) berturut-turut EVA, ROE dan DPR yaitu 0,703; 0,105 dan 0,106. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas yaitu *Economic Value Added* (EVA) ( $X_1$ ), *Return On Equity* (ROE) ( $X_2$ ) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat yaitu harga saham ( $Y$ ) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2013. Untuk mempermudah pengolahan data, maka digunakan program SPSS. Rangkuman hasil analisis regresi dapat dilihat pada Tabel 7 berikut.

**Tabel 7.**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1					
(Constant)	-53,426	15,876		-3,365	,002
EVA	-,030	,017	-,223	-1,814	,078
ROE	3,938	,703	,722	5,599	,000
DPR	,045	,046	,124	,970	,339

*Sumber:* Data Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 7, maka dapat diperoleh persamaan garis linier berganda sebagai berikut.

$$Y = -53,426 - 0,030 X_1 + 3,938 X_2 + 0,045 X_3$$

Dimana:

Y = Harga Saham

X<sub>1</sub> = *Economic Value Added* (EVA)

X<sub>2</sub> = *Return On Equity* (ROE)

X<sub>3</sub> = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

b<sub>1</sub> = -0,030 artinya bahwa setiap penurunan satu rupiah *economic value added*, maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,030 rupiah dengan asumsi variabel lainnya konstan. b<sub>2</sub> = 3,938 artinya bahwa setiap peningkatan satu persen *return on equity*, maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 3,938 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. b<sub>3</sub> = 0,045 artinya bahwa setiap peningkatan satu persen *dividend payout ratio*, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,045 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arah masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya, dimana koefisien regresi variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah

terhadap harga saham dan yang bertanda negatif berarti mempunyai pengaruh yang berlawanan terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham**

Hipotesis pertama menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa EVA memiliki taraf signifikansi 0,078 dan koefisien regresi dengan tanda negatif sebesar 0,030. Maka dapat disimpulkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Awan (2014), Shidiq (2012) dan Panggabean (2005) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham, artinya sebagian besar perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah ekonomi dikarenakan perilaku investor dalam melakukan suatu investasi pada perusahaan. Tujuan investor menanamkan dananya adalah untuk memperoleh keuntungan pada perusahaan tersebut yang biasanya berupa capital gain. Sehingga hal ini akan mendorong para investor lain untuk melakukan aktivitas investasi dengan melakukan pembelian saham secara besar-besaran yang pada akhirnya direspon sebagai peningkatan harga saham suatu perusahaan. Pendekatan EVA masih belum memiliki kontribusi kepada investor dalam mempertimbangkan investasi karena dalam melakukan analisis berdasarkan EVA dilakukan perhitungan secara manual yang berbeda dengan menggunakan analisis rasio keuangan dimana data-data yang diperlukan oleh investor sudah tertera pada

laporan keuangan setiap perusahaan. Sehingga hal ini akan menyebabkan daya tarik investor dalam memperjualbelikan saham yang berdasarkan EVA tidak akan terlalu mempengaruhi harga saham.

### **Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham**

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa ROE memiliki taraf signifikansi 0,000 dan koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 3,938. Maka dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Agus (2014), Devi dan Badjra (2014), Ratih *et al.* (2013), Hutami (2012) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

ROE merupakan salah satu proksi dari rasio profitabilitas yang digunakan oleh pihak investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan dan laba saham atas saham yang ditanamkan oleh investor. Meningkatnya laba perusahaan akan berakibat terhadap *return* saham yang diterima investor semakin tinggi sehingga permintaan terhadap saham juga meningkat. Dengan meningkatnya permintaan saham maka akan terjadi kenaikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa DPR memiliki taraf signifikansi 0,039 dan koefisien regresi dengan tanda negatif sebesar 0,045.

Maka dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmi *et al.* (2013), Majanga (2015), Ullah *et al.* (2015), Al-Shawawreh (2014), Masum (2014) dan Zakaria *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Besar kecilnya pembagian *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Hal ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu *Information Content Hypotesis* yang menyatakan bahwa manajer cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibanding dengan investor atau pemegang saham, akibatnya investor menilai bahwa *capital gain* lebih berisiko dibanding dengan dividen dalam bentuk kas.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE) dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013. Hal tersebut berarti EVA masih belum memiliki kontribusi kepada investor dalam mempertimbangkan investasi, sehingga daya tarik investor dalam memperjualbelikan saham yang berdasarkan EVA tidak akan terlalu mempengaruhi harga saham. Selain itu EVA tidak mampu untuk memprediksi

dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan dan dalam melakukan perhitungan EVA itu sendiri ada banyak langkah-langkah yang harus dilakukan para investor untuk mendapatkan nilai EVA. Hal ini sangat jauh berbeda jika menggunakan rasio profitabilitas sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi karena data yang dibutuhkan oleh para investor sudah tertera dalam laporan keuangan tahunan perusahaan itu sendiri. Maka para investor akan lebih mudah untuk menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dengan membandingkan rasio nilai dari beberapa tahun terakhir perusahaan. 2) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013. Nilai ROE yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa para pemegang saham akan memperoleh dividen yang tinggi karena perusahaan mampu untuk menghasilkan laba dengan modal yang dimilikinya. ROE yang terus mengalami peningkatan berarti manajemen mampu memberikan keuntungan setiap tahun untuk investasi yang para investor sudah tanamkan dan kenaikan ROE akan mengundang keinginan investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan sehingga hal ini akan menyebabkan kenaikan dari harga saham itu sendiri. Hal ini berarti perusahaan memiliki kinerja dan manajemen yang baik dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. 3) *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen. Apabila laba yang ditahan untuk keperluan

operasional perusahaan berjumlah besar, maka hal ini akan mengakibatkan laba yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para investor menjadi semakin kecil. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung akan membayar DPR lebih kecil, begitupun juga sebaliknya jika perusahaan mempunyai risiko yang rendah maka perusahaan cenderung membayar DPR lebih besar. Pembayaran dividen dari perusahaan akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan sehingga pemberian dividen akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya.

### **Saran**

Berdasarkan simpulan yang telah dikemukakan, maka dapat diajukan saran-saran sehubungan dengan penelitian sebagai berikut: 1) Dalam penelitian ini terbukti hanya ROE yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Investor dapat melihat nilai ROE dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi karena variabel tersebut telah terbukti memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Salah satu alasan perusahaan dalam beroperasi adalah untuk menghasilkan laba yang akan dinikmati para pemegang saham, sehingga semakin besar ROE akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para investor. 2) Tidak signifikannya dua variabel bebas dalam penelitian ini mungkin disebabkan adanya keterbatasan jumlah sampel. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak serta diharapkan menggunakan semua jenis perusahaan yang telah terdaftar di BEI sebagai sampel penelitian sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. 3) Bagi peneliti berikutnya yang ingin meneliti



mengenai harga saham diharapkan menggunakan variabel lain sebagai variabel independen sehingga didapatkan indikator lain yang memiliki hubungan dengan harga saham.

## REFERENSI

- Abdullah, Faisal. 2003. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Malang: UMM.
- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Akroman. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan (ROA dan ROE) dan EVA Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2004-2006. *Skripsi Sarjana Jurusan Muamalah pada Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta*.
- Al-Shawawreh., and Fawaz Khalid. 2014. The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility: Empirical Evidence from Jordanian Stock Market. *European Journal of Business and Management*, 6(38): 133-143.
- Aprilia, Eka Putri. 2013. Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Brawijaya Knowledge Garden*: 1-20.
- Awan, Abdul Ghafoor., Kalsoom Siddique., dan Ghulam Sarwar. 2014. The Effect of Economic Value Added on Stock Return: Evidence From Selected Companies of Karachi Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(23): 140-152.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2011. *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin H.M. 2012. *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ke 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, Putu Laksmi Savitri., dan Ida Bagus Badjra. 2014. Pengaruh ROE, NPM, *Leverage* dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham. *E-jurnal Manajemen Unud*, 3(2): 258-278.
- Dewi, Gusti Ayu Ketut Chandni., dan Gede Merta Sudiartha. 2014. Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Assets*, Tingkat Suku Bunga SBI, serta Kurs Dollar AS Terhadap Harga Saham. *E-jurnal Manajemen Unud*, 3(1): 129-148.

- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Banda Aceh: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2012. *Implikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 5. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gordon, M.J. 2009. Dividends Earnings and Stock Prices. *The Review of Economics and Statistics*, 41(2): 99-105.
- Haghiri, Amir., and Soleyman Haghiri. 2012. The Investigation of Effective Factors on Stock Return with Emphasis on ROA and ROE Ratios in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(9): 9097-9103.
- Hanafi, Mamduh M. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.
- Handoko, Wahyu. 2008. Pengaruh *Economic Value Added*, ROE, ROA dan EPS Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Kategori LQ 45 Pada Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Hanum, Zulia. 2009. Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 8(2): 1-9.
- Hartono, Jogyianto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Husnan, Suad., dan Enny Pudjiastuti. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hunjra, Ahmed Imran., Muhammad Shahzad Ijaz., Muhammad Irfan Chani., Sabih ul Hassan., and Umer Mustafa. 2014. Impact of Dividend Policy, Earning Per Share, Return On Equity, Profit After Tax On Stock Prices. *International Journal of Economics and Empirical Research*, 2(3): 109-115.
- Hussainey, Khaled., Chijoke Oscar., and Aruoriwo M. Chijoke. 2010. Dividend Policy and Share Price Volatility: UK Evidence. *Journal of Risk Finance*: 1-21.
- Hutami, Rescyana Putri. 2012. Pengaruh *Dividend Per Share*, *Return On Equity* dan *Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri

- Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal*, 1(1): 104-123.
- Kabajeh, Majed Abdel Majid., Said Mukhled Ahmed AL Nu'aimat., and Firas Naim Dahmash. 2012. The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11): 115-120.
- Kalunda, Elizabeth C., and Siti Haryati. 2012. Determinants of Stock Prices in Dhaka Stock Exchange (DSE) Bangladesh. *European Journal of Developing Country Studies*, 13(3): 13-22.
- Khan, Kanwal Iqbal. 2012. Effect of Dividends on Stock Prices- A Case of Chemical and Pharmaceutical Industry of Pakistan. *Scientific & Academic Publishing*, 2(5): 141-148
- Lashgari, Zahra., and Mousa Ahmad. 2014. The Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility in The Tehran Stock Exchange. *Kuwait Chapter of Business and Management Review*, 3(10): 273-183.
- Majanga, Byson B. 2015. The Dividend Effect on Stock Price-An Empirical Analysis of Malawi Listed Companies. *Accounting and Finance Research*, 4(3): 99-105.
- Mangatta, Natalia. 2011. Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Kategori LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011. *Skripsi* Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Masum, Abdullah Al. 2014. Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange. *Global Diclosure of Economics and Business*, 3(1): 9-17.
- Panahi, Babak., Christopher Nigel Preece., Wan Normeza Wan Zakaria., and John Rogers. 2014. The Correlation of EVA and MVA with Stock Price of Companies in Tehran Stock Market. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 6(2): 291-308.
- Panggabean, Raja Lambas J. 2005. Analisis Perbandingan Korelasi EVA dan ROE Terhadap Harga Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen & Bisnis Brawijaya*, 3(5): 1-19.
- Pratama, Bhagas Adhitya Ardia., dan Agus Purwanto. 2014. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3): 1-12.

- Raharjaputra, Hendra S. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Raharjo, Daniarto., dan Dul Muid. 2013. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Journal of Accounting*, 2(2): 1-11.
- Rahayu, Putri Sri. 2015. Pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Industri Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Denpasar.
- Rahmi, Atika., Muhammad Arfan., dan Jalaluddin. 2013. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, 2(2): 1-15.
- Ratih, Dorothea., Apriatni E.P., dan Saryadi. 2013. Pengaruh EPS, PER, DER, ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal of Social and Politic*, 3(1): 1-12.
- Rinati, Ina. 2009. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*: 1-12.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Riyadi, Selamat. 2011. *Banking Assets and Liability Management*. Jakarta: FE UI.
- Salim, Ubud., dan Moeljadi. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Malang: Lembaga Manajemen Fakultas Unibraw Malang.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Sandy, Ahmad., dan Nur Fadjrih Asyik. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1): 58-76.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sartono, R. Agus. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Shidiq, Niekie Arwiyati. 2012. Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Sonia R, Bergitta., Zahroh Z.A., dan Devi Farah Azizah. 2014. Analisis Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan *Return On Investment (ROI)* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(1): 1-10.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja, Ridwan., dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2009. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Thim, Chan Kok., Yap Voon Choong., and Nur Qasrina Binti Asri. 2012. Stock Performance of the Property Sector in Malaysia. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 8(2): 241-246.
- Timbul, Ucok Saut., dan Widyo Nugroho. 2010. Analisis Pengaruh EVA, ROA, ROE dan Persentase Kepemilikan Modal Saham Asing Terhadap Harga Saham Perbankan di BEI. *Jurnal Universitas Gunadarma*.
- Ullah, Hidayat., Shahab e Saqib., and Hazrat Usman. 2015. The Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility: A Case Study of Selected Firms from Textile Industry in Pakistan. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 4(3): 40-51.
- Utama, Made Suyana. 2008. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Van, Horne. 2005. *Accounting Economics*. Translation Penerbit Gramedia Pustaka Umum Jakarta.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wirawan, Nata. 2002. *Memahami Statistik 2 (Statistik Inferensia) Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi ke 2. Denpasar: Keraras Emas.

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

Young, David S., dan O'Byrne F. Stephen. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Zakaria, Zuriawati., Jorlah Muhammad., and Abdul Hadi Zulkifli. 2012. The Impact of Dividend Policy on The Share Price Volatility: Malaysian Construction and Material Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 2(5): 01-08.

Zuliarni, Sri. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3(1): 36-48.